



# Face aux doutes américains, les atouts européens

Retrouvez nos analyses sur : <https://kaleis360.com>  
Suivez-nous sur LinkedIn : <https://bit.ly/3Z82d1p>

Contactez-nous : [contact@kaleis.com](mailto:contact@kaleis.com)  
Mob. +33 (0) 7 57 83 87 01

## Face aux doutes américains, les atouts européens 3

S&P500 : Les raisons de la prudence 4

CAC40 : Un scénario constructif porté par le *momentum* bénéficiaire 5

CAC40 : Une tendance haussière heurtée 7

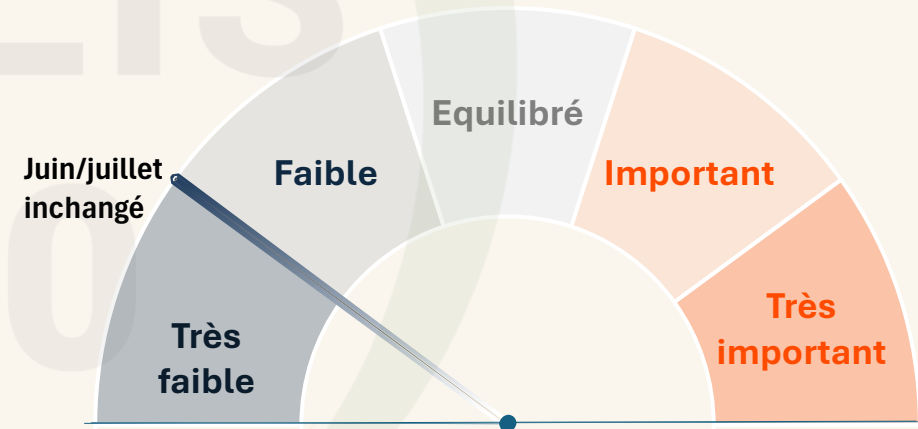
SMI : Une dynamique bénéficiaire qui renforce le potentiel de hausse 8

SMI : Une tendance haussière robuste 10

## Annexes –

Track record des recommandations en cours et clôturées 11

Evolution de notre appétit pour le risque depuis le mois dernier



# Face aux doutes américains, les atouts européens

Les valeurs technologiques américaines n'ont peut-être pas dit leur dernier mot mais force est de constater que, dans la balance, **les risques pèsent plus lourd que les facteurs d'attraction**. Après une ascension fulgurante, le temps des questionnements grippe l'enthousiasme des investisseurs :

- i- la rentabilité sera-t-elle à la hauteur des engagements des hyperscalers en matière de capex?
- ii- les investissements promis seront-ils au RDV et sinon?
- iii- K. Warsh a-t-il les moyens d'éviter de relever les taux directeurs sans provoquer une flambée des taux à terme, susceptible de grandement fragiliser les valeurs technologiques?
- iv- Enfin, les promesses de résolution du conflit avec l'Iran sont-elles aussi fiables que ce que les marchés ont envisagé mi-juin?

☛ **Les raisons de prendre ses distances à l'égard d'un marché américain trop colonisé par les valeurs technologiques ne manquent, assurément, pas.**

☛ **Face à la recherche de protection et de qualité qui anime les investisseurs dans un tel contexte, c'est en Europe que nous trouvons, une fois encore, de quoi répondre aux attentes, avec, ce mois-ci, deux recommandations d'investissement :**

- 1. La première, sur le marché suisse**
- 2. La seconde, plus contrariante, sur le CAC 40.**

## ➤ **Le SMI suisse comme stratégie défensive**

Notre intérêt pour le marché suisse ne vient pas de l'économie suisse mais des particularités de l'indice SMI, reconnu pour ses entreprises :

- **de grande qualité**, avec des avantages concurrentiels durables.
- **de faible cyclicité, en même temps que très internationalisées**, dans la santé, les biens de consommation et les services financiers.

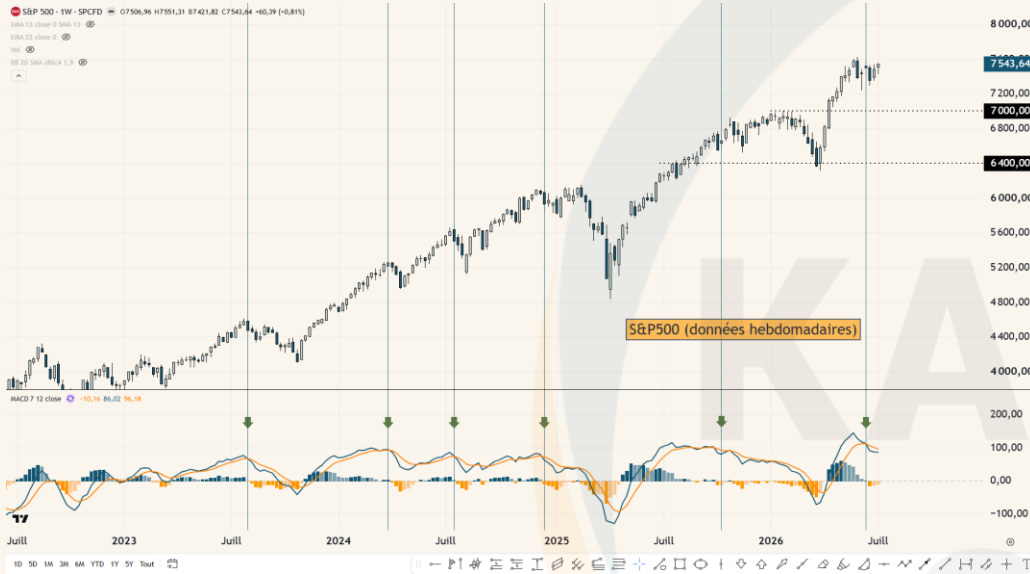
**Le SMI est, par ailleurs, faiblement exposé à la technologie et susceptible de profiter de la valeur refuge que représente le franc suisse**

## ➤ **Le CAC 40 parce que les gains de productivité arrivent**

- Le contexte politique, les inquiétudes budgétaires et les difficultés des poids lourds du luxe ont largement pénalisé l'indice français dont la sous-performance relative au Stoxx600 dépasse 20% depuis trois ans.
- L'Hexagone est, pourtant, l'économie européenne où la pénétration des nouvelles technologies est particulièrement rapide, avec déjà des effets bénéfiques significatifs sur la productivité de bon nombre de secteurs industriels ou tertiaires, aujourd'hui sous-valorisés

# S&P 500 : les raisons de la prudence

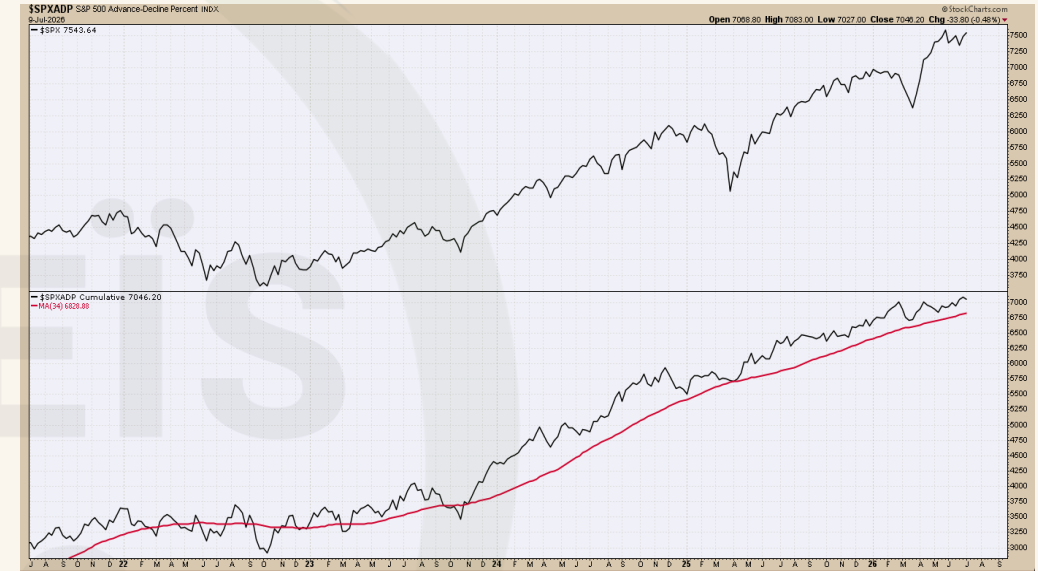
Indice SPX



L'indice vedette de Wall Street est toujours dans sa tendance haussière de moyen terme. Il a progressé de 10,5 % depuis le début de l'année et de 19,7 % depuis le point bas du 30 mars. Sa progression s'est, toutefois, nettement ralentie depuis le 3 juin : période à partir de laquelle les cours n'ont jamais été en mesure de revenir sur leur sommet historique à 7620 points et sont entrés dans une phase de consolidation.

Dans ce contexte, l'évolution de l'indicateur technique MACD est intéressante. Depuis juillet 2023, chaque fois qu'il s'est retourné à la baisse et a cassé sa ligne de signal, le potentiel de hausse du S&P 500 s'est révélé extrêmement limité. Nous sommes à nouveau dans cette situation, raison pour laquelle nous n'anticipons pas de reprise significative et durable de l'indice à ce stade et privilégions la prudence. **D'un point de vue tactique, un retracement sur la zone de polarité à 7000 points, voire 6400 points est par conséquent un scénario à considérer.**

Indice SPX et « avancées moins déclin »



Le graphique ci-dessus donne des informations sur la vigueur du rallye actuel. Dans sa partie supérieure figure le S&P 500. Dans sa partie inférieure, figure la ligne de participation « avancées moins déclin » des actions de l'indice. Lorsque le rallye est robuste, le nombre d'actions qui progressent est logiquement supérieur au nombre d'actions qui reculent. La ligne de participation est, par conséquent, haussière, comme observé en 2023, 2024 et 2025.

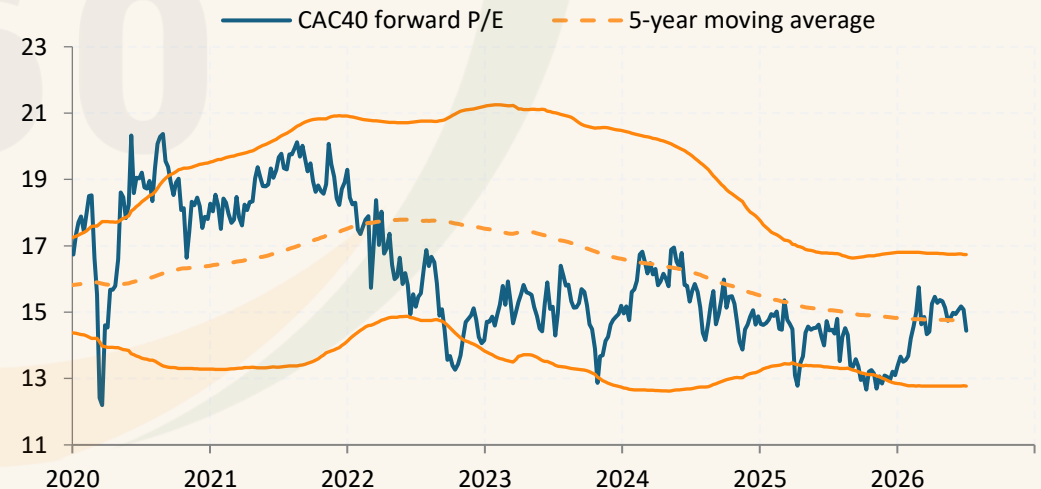
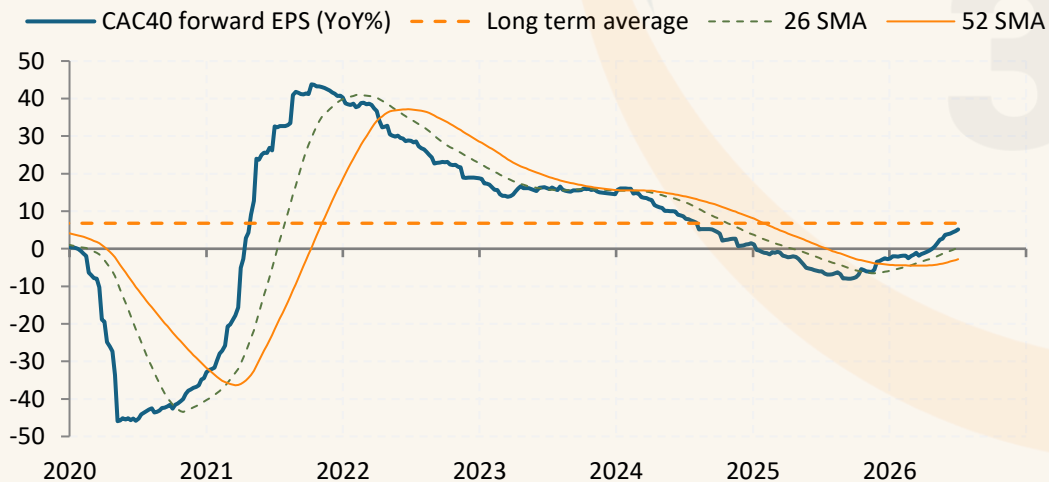
Cette ligne s'est aplatie au premier semestre 2026, ce qui reflète l'hyper concentration des flux vers les actions du secteur des semi-conducteurs et une faiblesse de la participation des autres actions de la cote. Bien que cette situation ne fournisse pas de timing, elle constitue un premier signal d'alerte et l'invitation à la prudence. **La cassure par la ligne de participation de sa moyenne mobile (en rouge sur le graphique) marquera le début d'une phase de consolidation plus profonde.**

CAC 40 : Un scénario constructif porté par le *momentum* bénéficiaire**Momentum bénéficiaire : un signal de retournement désormais validé**

Le *momentum* bénéficiaire du CAC 40 s'est nettement redressé après la phase de dégradation observée en 2024-2025. La croissance des bénéfices attendus à 12 mois est repassée en territoire positif et revient désormais au contact de sa moyenne historique de long terme (graphique de gauche). Ce point est important, car il suggère que l'amélioration du consensus ne se limite plus à un simple rebond technique depuis un point bas. **Le signal le plus significatif vient du croisement haussier de la moyenne mobile courte à 26 semaines au-dessus de la moyenne mobile longue à 52 semaines.** Selon la logique des moyennes mobiles, ce croisement valide un retournement positif du *momentum* bénéficiaire. La probabilité d'une poursuite de l'accélération des prévisions de bénéfices apparaît donc élevée. Cette lecture est renforcée par la diffusion de l'amélioration : **environ 67 % des valeurs du CAC 40 affichent des prévisions de bénéfices à la hausse.**

**Valorisation : un niveau modéré et compatible avec le scénario bénéficiaire**

La valorisation du CAC 40 demeure raisonnable. Le P/E prospectif à 12 mois ressort à 14,4x, légèrement inférieur à sa moyenne mobile à 5 ans de 14,8x, et nettement en dessous de la borne haute de son enveloppe de volatilité située à 16,7x (graphique de droite). L'indice ne présente donc pas d'excès de valorisation. L'écart entre le momentum des prix et celui des bénéfices confirme ce diagnostic. À +5,4 %, il indique que les prix progressent légèrement plus vite que les bénéfices, mais sans excès manifeste. La valorisation actuelle paraît donc compatible avec l'amélioration du *momentum* bénéficiaire. Le scénario constructif reste crédible, même si la prime de risque plus faible invite à conserver une certaine prudence.



## CAC 40 : Un scénario constructif porté par le *momentum* bénéficiaire

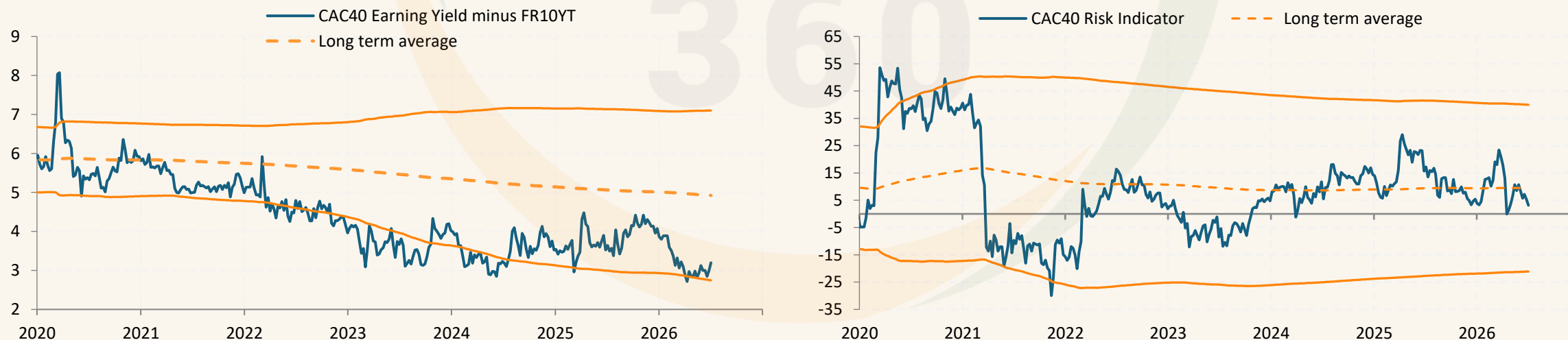
### Prime de risque faible, mais risque relatif contenu

À 3 %, le proxy de prime de risque du CAC 40, mesuré par l'écart entre le rendement bénéficiaire prospectif et le taux français à 10 ans, reste inférieur à sa moyenne de long terme et proche de sa borne basse (graphique de droite). Cette situation traduit un appétit pour le risque élevé et une marge de sécurité plus réduite face aux obligations souveraines.

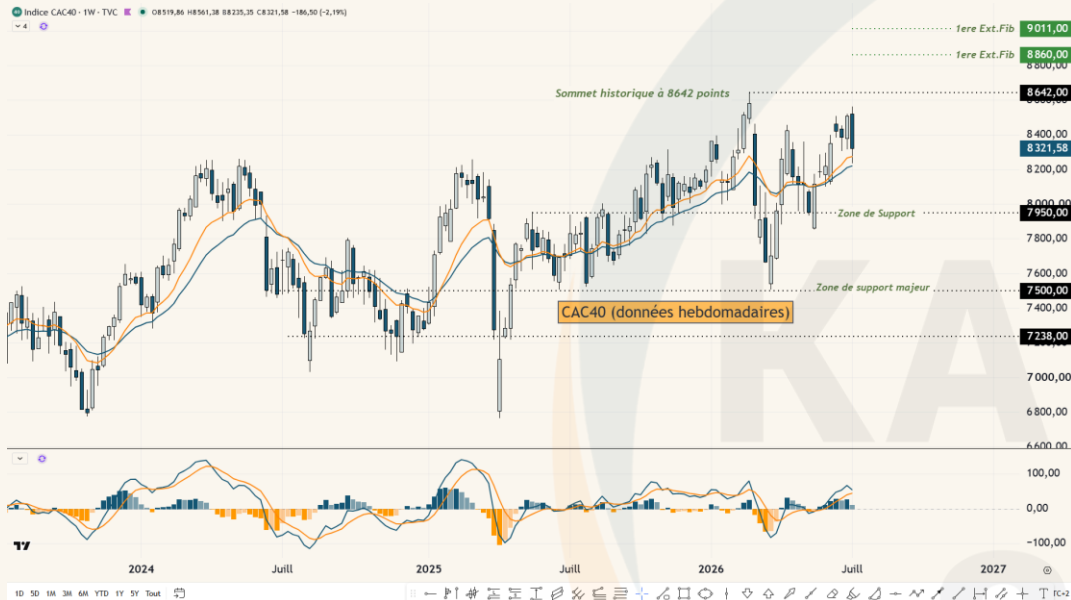
Ce signal n'est toutefois pas négatif en soi. Le momentum bénéficiaire se redresse, tandis que la valorisation absolue de l'indice demeure modérée. Le scénario constructif reste donc crédible, mais il dépend davantage de la poursuite des révisions bénéficiaires positives et de l'absence de nouvelle tension sur les taux longs.

Par ailleurs, l'indicateur de risque issu de la force relative CAC 40/OAT est revenu sous sa moyenne de long terme (graphique de gauche). Il indique que le risque pris pour surpondérer les actions françaises reste correctement rémunéré, ce qui tempère la prudence suggérée par la faiblesse de la prime de risque.

**Pour profiter de ce scénario, nous privilégions l'ETF Amundi CAC 40 UCITS ETF Acc (ticker : CACC).**



## Une tendance haussière heurtée



Le CAC40 évolue de manière erratique depuis son point bas du 23 mars. Il a progressé de 11 % depuis cette date et se situe toujours sous son sommet historique à 8 642 points. Du point de vue technique, les moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines viennent de croiser à la hausse. Nous y voyons un signal encourageant, même si le *momentum* reste pour le moment relativement faible. La poursuite de la hausse et le franchissement du seuil à 8642 points ouvrirait la voie vers un potentiel d'appréciation plus significatif en direction des extensions de Fibonacci situées à 8860 et 9011 points. Le niveau d'invalidation de ce diagnostic haussier se situe sous la zone de support à 7950 points.

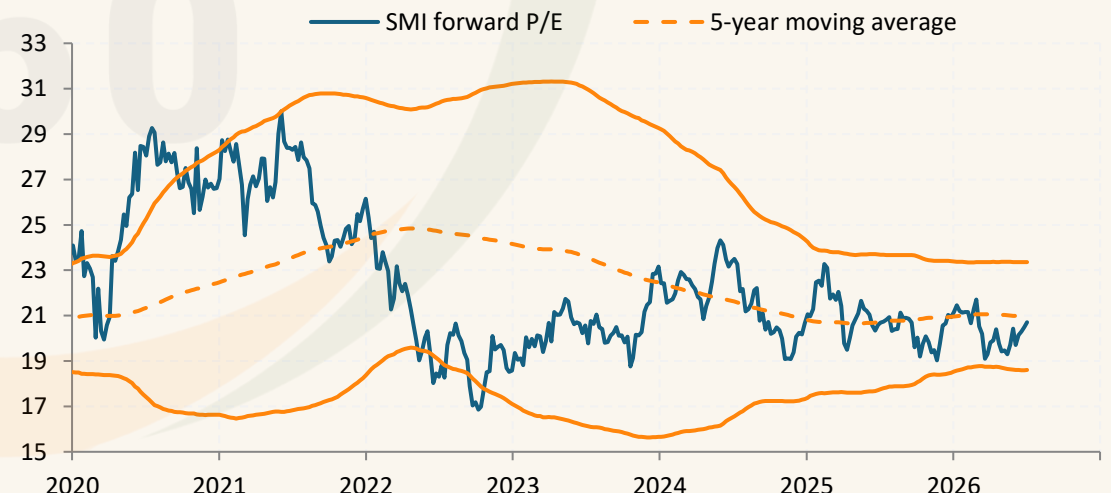
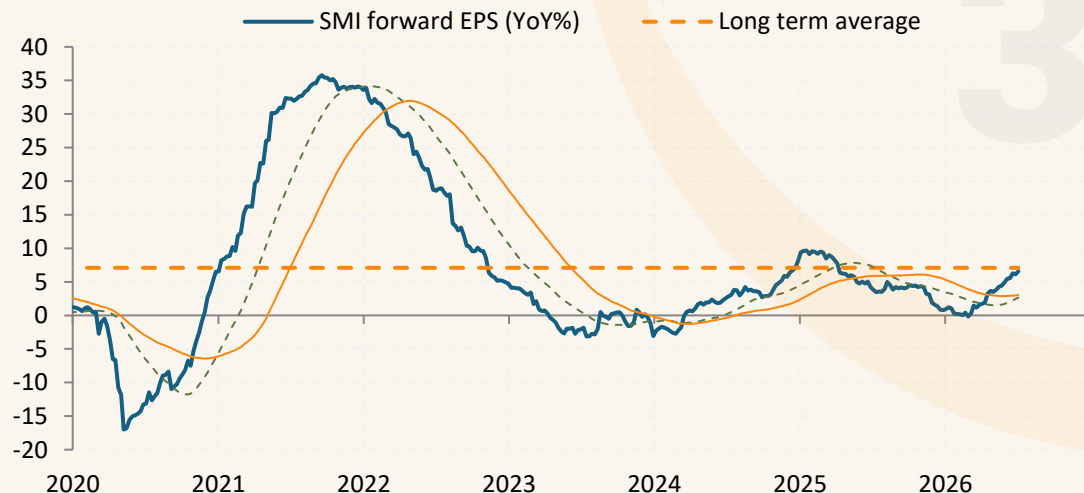
## SMI : une dynamique bénéficiaire favorable qui renforce le potentiel de hausse

### Momentum bénéficiaire : un signal de retournement désormais validé sur le SMI

Le *momentum* bénéficiaire du SMI s'est nettement redressé depuis le début de 2026. La croissance des bénéfices attendus à 12 mois atteint désormais +6,5 %, contre seulement +0,9 % en début d'année (graphique de gauche). Cette évolution traduit une accélération franche des prévisions après le passage à vide de 2025. Le retour du *momentum* bénéficiaire au-dessus de ses moyennes mobiles à 26 et 52 semaines constitue le signal le plus encourageant. Cette configuration valide un retournement positif de la dynamique fondamentale et renforce la probabilité d'une poursuite des révisions bénéficiaires favorables. À +6,5 %, le *momentum* reste encore légèrement inférieur à sa moyenne historique à 10 ans de +7,1 %, mais il s'en rapproche rapidement. **Par ailleurs, le redressement apparaît d'autant plus solide qu'il est largement diffusé : 80 % des composantes du SMI affichent désormais des prévisions de bénéfices orientées à la hausse.**

### Valorisation : un niveau modéré et compatible avec le scénario bénéficiaire

La valorisation du SMI reste globalement raisonnable. Le P/E prospectif à 12 mois à 20,7x est très légèrement inférieur à sa moyenne mobile à 5 ans de 21x mais très éloigné de la borne haute de son enveloppe de volatilité, située à 23,5x, tandis que la borne basse ressort à 18,6x (graphique de droite). L'indice évolue donc dans une zone de valorisation proche de son régime historique normal, sans excès manifeste. L'écart entre le *momentum* des prix et celui des bénéfices appelle toutefois davantage de vigilance. À +13,9 %, il indique que les cours progressent sensiblement plus vite que les bénéfices attendus. Cette configuration ne remet nullement en cause le scénario constructif ; elle accroît seulement la dépendance de l'indice SMI à la poursuite des révisions bénéficiaires positives.

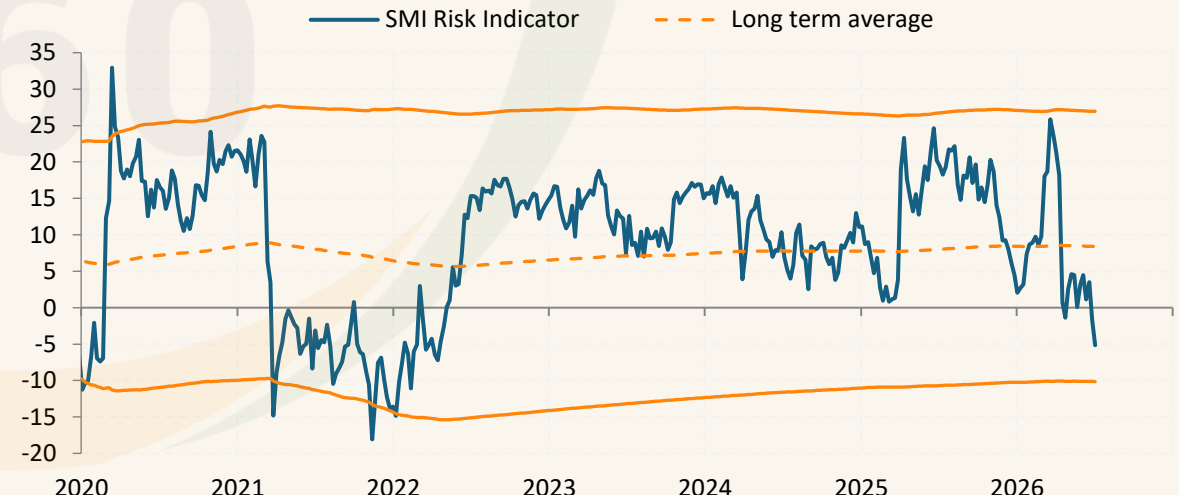
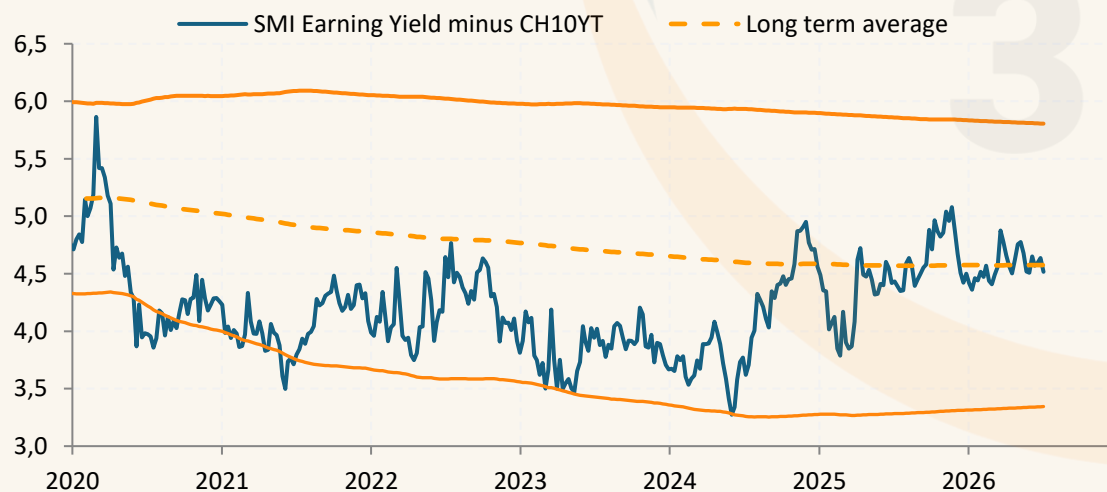


### Prime de risque équilibrée et risque relatif particulièrement contenu

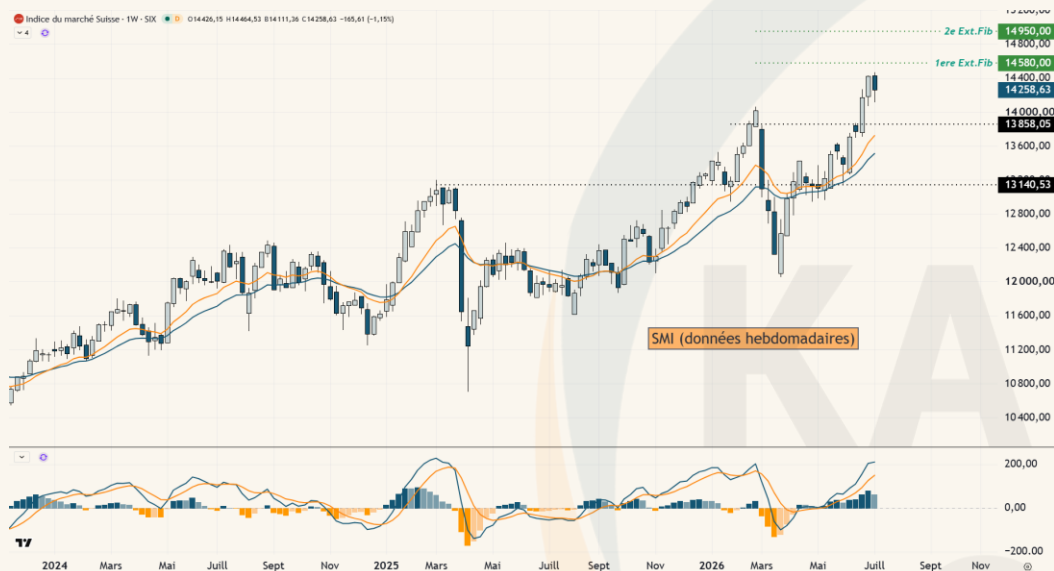
À +4,52 %, le proxy de prime de risque du SMI, mesuré par l'écart entre le rendement bénéficiaire prospectif et le taux souverain suisse à 10 ans, se situe pratiquement au niveau de sa moyenne décennale de +4,57 % (graphique de gauche). Il demeure par ailleurs à mi-chemin entre sa borne basse de +3,3 % et sa borne haute de +5,8 %. Cette situation traduit un équilibre relatif entre l'attractivité des actions suisses et celle des obligations souveraines. La prime de risque n'est ni suffisamment faible pour signaler un excès d'optimisme, ni suffisamment élevée pour refléter une forte aversion au risque.

Par ailleurs, l'indicateur de risque relatif ressort à -5 %, très en dessous de sa moyenne historique de +9 % et relativement proche de sa borne basse de -10 % (graphique de droite). Il indique que le risque pris pour surpondérer les actions suisses reste correctement rémunéré. Ce signal favorable compense en partie l'accélération récente des prix et conforte un scénario constructif à moyen terme, sous réserve que l'amélioration bénéficiaire se poursuive.

**Pour profiter de ce scénario, nous privilégions l'ETF Amundi MSCI Switzerland UCITS ETF EUR (C) (ticker : CSW).**



## Une tendance haussière robuste



Les extensions de Fibonacci situent les objectifs haussiers suivants à 14 580 points (1ère extension) puis 14 950 points (2e extension), tandis que la première zone d'achat à surveiller en cas de repli est à 13 862 points, qui est un niveau de retracement de Fibonacci de 23,6%t de toute l'impulsion haussière précédente.

**A moyen terme, la structure reste clairement haussière avec un biais favorable vers 14 580-14 950, mais le tassement du MACD suggère la possibilité d'une respiration temporaire en direction de la zone de support à 13862 points. Le cas échéant, celle-ci pourrait être considérée comme une opportunité de participer à la tendance haussière avant la reprise de son mouvement.**

Les cours de l'indice SMI des plus grandes capitalisations suisses sont en tendance haussière de moyen terme et viennent d'inscrire, le 6 juillet, un nouveau record proche de 14 465 points. Les moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines restent orientées à la hausse et bien en-dessous des cours, confirmant la vigueur de la tendance de fond entamée depuis le mois d'avril 2025.

Du côté des indicateurs techniques, le MACD demeure en territoire positif mais son histogramme commence à s'aplatir, ce qui traduit un léger essoufflement de la pression acheteuse après le mouvement quasi vertical entamé depuis le mois de mai.

# Annexe 1 : Track record des positions ouvertes

| Date       | Recommandation à l'achat                                        | ETF/panier                                    | Ticker                 | Prix d'achat | Prix 10/07/26 | Variation (%) | Opinion au 10/07 |
|------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------|--------------|---------------|---------------|------------------|
| 10-févr-25 | Les actions polonaises                                          | iShares MSCI Poland UCITS ETF Acc             | <a href="#">IBCJ</a>   | 21,43        | 32,84         | <b>53,24</b>  | Conserver        |
| 10-févr-25 | Le secteur européen de la défense                               | STOXX Europe Total Market Aerospace & Defense | <a href="#">SXPARG</a> | 1869,00      | 2759,00       | <b>47,62</b>  | Conserver        |
| 10-avr-25  | Le secteur européen des utilities                               | Amundi STOXX Europe 600 Utilities             | <a href="#">UTI</a>    | 71,50        | 104,96        | <b>46,80</b>  | Conserver        |
| 08-oct-25  | Ressources de base : le grand retour ?                          | iShares STOXX Europe 600 Basic Resources      | <a href="#">EXV6</a>   | 57,21        | 78,60         | <b>37,39</b>  | Conserver        |
| 29-août-24 | Le secteur européen des télécoms                                | iShares STOXX Europe 600 Telecom              | <a href="#">EXV2</a>   | 21,32        | 28,15         | <b>32,04</b>  | Conserver        |
| 10-juin-25 | Actions canadiennes                                             | ETF iShares MSCI Canada UCITS ETF             | <a href="#">SXR2</a>   | 202,10       | 265,50        | <b>31,37</b>  | Conserver        |
| 05-nov-25  | L'Allemagne, enfin, plus combative                              | Amundi DAX UCITS ETF Dist                     | <a href="#">CG1</a>    | 343,30       | 444,10        | <b>29,36</b>  | Conserver        |
| 10-févr-26 | Marchés émergents hors Chine                                    | Amundi MSCI EM ex-China                       | <a href="#">EMXC</a>   | 33,35        | 41,36         | <b>24,02</b>  | Conserver        |
| 10-nov-25  | Le secteur technologique européen                               | Amundi STOXX Europe 600 Technology            | <a href="#">TNQ</a>    | 96,94        | 116,70        | <b>20,38</b>  | Conserver        |
| 08-oct-25  | ESTOXX50 : la tendance haussière ne faiblit pas                 | iShares Shares EURO STOXX 50                  | <a href="#">EXW1</a>   | 55,67        | 63,80         | <b>14,60</b>  | Conserver        |
| 10-févr-26 | Actions australiennes                                           | ETF iShares MSCI Australia                    | <a href="#">IBC6</a>   | 47,92        | 54,00         | <b>12,69</b>  | Conserver        |
| 10-nov-25  | Le marché suédois retrouve de l'allant                          | iShares OMX Stockholm Capped UCITS            | <a href="#">OMXS</a>   | 743,38       | 822,00        | <b>10,58</b>  | Conserver        |
| 11-avr-26  | Matières premières agricoles                                    | ETF WisdomTree Agriculture                    | <a href="#">AIGAP</a>  | 5,2753       | 5,60          | <b>6,17</b>   | Conserver        |
| 08-mai-25  | Le high yield européen                                          | Amundi euro High Yield Bond Esg UCITS         | <a href="#">AHYE</a>   | 254,97       | 267,50        | <b>4,91</b>   | Conserver        |
| 10-avr-26  | Secteur européen de la santé                                    | ETF Amundi STOXX Europe 600 Healthcare        | <a href="#">HLT</a>    | 150,33       | 156,00        | <b>3,77</b>   | Conserver        |
| 10-nov-25  | Turquie : regain d'intérêt pour les investisseurs européens     | Amundi MSCI Turkey                            | <a href="#">TUR</a>    | 48,73        | 49,40         | <b>1,37</b>   | Conserver        |
| 11-mai-26  | Les actions à haut dividende                                    | ETF iShares Euro Dividend                     | <a href="#">IQQA</a>   | 25,34        | 25,65         | <b>1,22</b>   | Conserver        |
| 11-avr-26  | Les obligations indexées à 10 ans                               | ETF Amundi Euro Gov Inflation-Linked Bond     | <a href="#">MTI</a>    | 171,84       | 171,10        | <b>-0,43</b>  | Conserver        |
| 11-avr-26  | Le secteur de la construction poursuit sa trajectoire haussière | iShares STOXX Europe 600 Construction         | <a href="#">EXV8</a>   | 88,88        | 88,40         | <b>-0,54</b>  | Conserver        |
| 10-mars-25 | Le secteur US des biens de consommation courante                | SPDR S&P US Consumer Staples Select UCITS     | <a href="#">SXLP</a>   | 39,95        | 39,45         | <b>-1,25</b>  | Conserver        |
| 10-déc-25  | Trois opportunités au cœur du rebond des utilities              | PANIER Electricité                            | -                      | 251,00       | 246,00        | <b>-1,99</b>  | Conserver        |

# Track record des positions clôturées

| Date        | Recommandation à l'achat                          | ETF/panier                         | Ticker       | Prix d'achat | Prix de vente | Performance (%) |
|-------------|---------------------------------------------------|------------------------------------|--------------|--------------|---------------|-----------------|
| 03-oct.-25  | Gold                                              | GOLD                               | GOLD         | 2545,0       | 5196,0        | 104,2           |
| 10-juin-25  | Silver : La tendance haussière reprend ses droits | ETF WisdomTree Physical Silver     | PHAG         | 28,93        | 50,53         | 74,7            |
| 10-mars-26  | Gold                                              | Amundi Physical Gold ETC           | GLDA         | 95,58        | 161,64        | 69,1            |
| 10-avr-25   | Valeurs minières                                  | Amundi NYSE Arca Gold              | GLDM         | 32,48        | 53,92         | 66,0            |
| 03-oct.-24  | Bitcoin                                           | ETC Group Physical Bitcoin         | BTCE         | 50,2         | 73,6          | 46,4            |
| 06-déc.-24  | Le secteur français de la défense                 | PANIER DEFENSE                     | CAC          | 271,0        | 389,0         | 43,5            |
| 10-mars-26  | Actions brésiliennes                              | iShares MSCI Brazil UCITS ETF      | 4BRZ         | 32,3         | 45,2          | 39,9            |
| 10-nov.-26  | Les valeurs du DOW JONES à privilégier            | PANIER DOW JONES                   | -            | 253,0        | 338,0         | 33,6            |
| 08-sept.-25 | Le secteur européen de l'assurance                | iShares STOXX Europe 600 Insurance | HXH5         | 39,4         | 49,0          | 24,5            |
| 10-nov.-25  | Les valeurs européennes à privilégier             | PANIER EUROSTOXX50                 | -            | 191,0        | 223,0         | 16,8            |
| 29-mai-25   | Indice S&P500                                     | iSharesCore S&P 500                | SXR8         | 534,4        | 607,1         | 13,6            |
| 04-juil.-26 | Indice S&P500                                     | Lyxor S&P 500 UCITS                | SP5          | 54,5         | 58,5          | 7,4             |
| 10-oct.-25  | Indice Stoxx600                                   | Amundi Core Stoxx Europe 600 Acc   | MEUD         | 275,6        | 277,1         | 0,6             |
| 18-mars-26  | Les mid caps francaises                           | CAC mid 60                         | CACMD        | 14152,0      | 13936,0       | -1,5            |
| 03-oct.-24  | US Investment Grade                               | iShares iBoxx \$ Investment Grade  | LQD ( US \$) | 112,1        | 108,8         | -3,0            |
| 03-oct.-24  | Indice Stoxx600                                   | Amundi Stoxx Europe 600 UCITS ETF  | MEUD         | 240,7        | 230,0         | -4,4            |
| 06-déc.-24  | Indice CAC40                                      | CAC40                              | CAC          | 75,2         | 71,0          | -5,5            |
| 05-nov.-24  | Indice Bel20                                      | Amundi BEL 20 UCITS ETF Dist       | BEL          | 63,6         | 58,9          | -7,4            |
| 29-août-25  | Le secteur européen de la santé                   | Lyxor STOXX Europe 600 Healthcare  | LHTC         | 166,6        | 153,4         | -7,9            |
| 04-févr.-26 | Bitcoin                                           | ETC Group Physical Bitcoin         | BTCE         | 83,3         | 75,0          | -9,9            |
| 09-sept-25  | Reprise du leadership boursier chinois            | iShare MSCI China ETF              | ICGA         | 5,316        | 4,75          | -10,6           |
| 06-déc.-24  | Actions françaises                                | PANIER CAC                         | -            | 352,00       | 297           | -15,6           |
| 10-avr.-26  | Technologie chinoise                              | HSBC Hang Seng Tech ETF            | HSTE         | 6,96         | 5,7           | -18,1           |